

SURAT TUGAS

Nomor: 114/ST/LPPM-Ikopin.Univ/VI/2025

Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Koperasi Indonesia (LPPM-Universitas Koperasi Indonesia) menugaskan kepada:

No	Nama	Jabatan
1.	Dr. Eka Setiajatnika, SE., M.Si.	- Ketua Prodi S1 Akuntansi - Narasumber/Tenaga Ahli LPPM, Dosen Ikopin University

Untuk melaksanakan tugas menulis Karya Ilmiah dengan judul **“Kepercayaan dan Transparansi dalam Pelaporan Keuangan: Perspektif Akuntansi Perilaku Investor”**. Pada Copetition: Jurnal Ilmiah Manajemen Volume 16, Number 2, 2025. P-ISSN: 2615-4978 E-ISSN : 2086-4620.

Demikian surat tugas ini dibuat untuk dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.



Jatinangor, 20 Juni 2025
Ketua LPPM – Ikopin University


Dr. Hj. Yuanita Indriani, Ir., M.Si., CIPA.

Tembusan:

1. Yth. Wakil Rektor III
2. Yth. Ka. Bag. Kepegawaian
3. Arsip

Kepercayaan dan Transparansi dalam Pelaporan Keuangan: Perspektif Akuntansi Perilaku Investor

Eka Setiajatnika

Universitas Koperasi Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.32670/kjtsd068>

Abstract

This study aims to analyze the effect of financial reporting transparency on investor trust, with investment experience and financial literacy as moderating variables, and to examine the impact of investor trust on investment decisions in the Indonesian manufacturing sector. The research adopts a mixed-method explanatory sequential design, involving a quantitative survey of 300 active investors in BEI-listed manufacturing companies, analyzed using Structural Equation Modeling (SEM), followed by qualitative in-depth interviews to enrich quantitative findings. The results indicate that financial reporting transparency has a significant positive effect on investor trust ($\beta=0.47$; $p<0.001$). Both investment experience ($\beta=0.18$; $p=0.010$) and financial literacy ($\beta=0.23$; $p=0.002$) significantly moderate this relationship. Furthermore, investor trust significantly influences investment decisions ($\beta=0.53$; $p<0.001$). This study integrates

<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/coopetition/issue/view/198> *Behavioral Finance Theory.*



PDF

Published
2025-07-07

Issue



Journal Policies

Open Access Policy

Online Submissions

Focus and Scope

Author Guidelines

Editorial Team

Reviewer List

Publication Ethics
Statement

Indexing

Contact Us

Indexed In



Link Jurnal: <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/coopetition/article/view/5398>

PDF: <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/coopetition/article/view/5398/4264>



COOPETITION : JURNAL ILMIAH MANAJEMEN

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN INSTITUT KOPERASI INDONESIA

P-ISSN : 20864620 <> E-ISSN : 26154978



6.52439
Impact



4605
Google Citations



Sinta 4
Current Accreditation

Google Scholar Garuda Website Editor URL

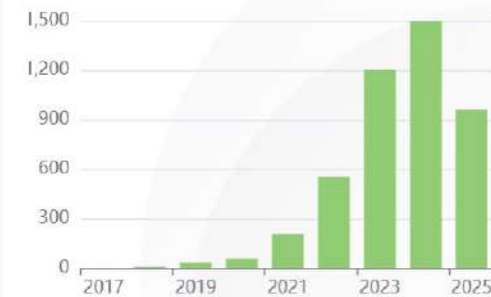
History Accreditation



Garuda

Google Scholar

Citation Per Year By Google Scholar



Journal By Google Scholar

	All	Since 2020
Citation	4605	4527
h-index	34	34
i10-index	100	100

Index SINTA: <https://sinta.kemdiktisaintek.go.id/journals/profile/5581>

COOPETITION

Jurnal Ilmiah Manajemen

Volume 16 No.1 (2025)

P-ISSN : 2088-4620

E-ISSN : 2615-4978



Higher Learning Community

Editorial Team

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

- [Dr. Trida Gunadi, M.Si.](#) (SINTA ID : [6043387](#)) Universitas Koperasi Indonesia

Managing Editor

- [Drs. Suryana Yusuf](#), Universitas Koperasi Indonesia, Indonesia

Editorial Board

- [Prof. Dr. Amir Machmud, SE, M.Si.](#) (ID Scopus : [57192704791](#)) Universitas Pendidikan Indonesia
- [Dr. Rima Elya Dasuki, M.Sc.](#) (ID Scopus : [57191192979](#)) Universitas Koperasi Indonesia
- [Dr. Wawan Lulus Setiawan, M.Sc.](#) (ID Scopus : [57211534576](#)) Universitas Koperasi Indonesia
- [Dr. Indra Firmansyah, SE, MM, Ak, CA](#) (SINTA ID : [6716858](#)) Politeknik Pos Indonesia, Bandung, Indonesia
- [Dr. Muhamad Ardi Nupi Hasyim, SE, M.A.B](#) (Scopus ID : [57217045312](#)) Universitas Koperasi Indonesia
- [Dr. Yuanita Indriani, M.Si.](#) ([Google Scholar](#)) (SINTA ID : [6422620](#)) Universitas Koperasi Indonesia
- [Dr. Ami Purnamawati, M.Si.](#) ([Google Scholar](#)) (SINTA ID : [6586842](#)) Universitas Koperasi Indonesia
- [Dr. Ery Supriyadi, M.T.](#) ([Google Scholar](#)) (SINTA ID : [6039720](#)) Universitas Koperasi Indonesia
- [Enjang Rukanda, S.Sos](#) Universitas Koperasi Indonesia, Indonesia

Reviewer List

Prof. Dr. Tuhpawana Priatna Sendiaia, Ir. (Scopus ID [57194275294](#)) Universitas Padiadarian



Journal Policies

Open Access Policy
Online Submissions
Focus and Scope
Author Guidelines
Editorial Team
Reviewer List
Publication Ethics Statement
Indexing
Contact Us

Indexed In



Editorial Team: <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/coopetition/about/editorialTeam>

Kepercayaan dan Transparansi dalam Pelaporan Keuangan: Perspektif Akuntansi Perilaku Investor

Eka Setiajatnika
Universitas Koperasi Indonesia
ekasetiajatnika@ikopin.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial reporting transparency on investor trust, with investment experience and financial literacy as moderating variables, and to examine the impact of investor trust on investment decisions in the Indonesian manufacturing sector. The research adopts a mixed-method explanatory sequential design, involving a quantitative survey of 300 active investors in BEI-listed manufacturing companies, analyzed using Structural Equation Modeling (SEM), followed by qualitative in-depth interviews to enrich quantitative findings. The results indicate that financial reporting transparency has a significant positive effect on investor trust ($\beta=0.47$; $p<0.001$). Both investment experience ($\beta=0.18$; $p=0.010$) and financial literacy ($\beta=0.23$; $p=0.002$) significantly moderate this relationship. Furthermore, investor trust significantly influences investment decisions ($\beta=0.53$; $p<0.001$). This study integrates Signaling Theory, Agency Theory, and Behavioral Finance Theory, highlighting the role of investor behavior in moderating the relationship between transparency and trust. It addresses the research gap in behavioral accounting by examining investor perceptions in an emerging market context. The findings emphasize the need for companies to enhance financial reporting transparency and for policymakers to strengthen investor financial literacy programs to foster well-informed investment decisions and market stability.

Keywords: Financial Reporting Transparency; Investor Trust; Behavioral Finance; Investment Decision; Structural Equation Modeling; Indonesia Stock Exchange.

PENDAHUAN

Stabilitas pasar modal yang sehat sangat bergantung pada tingkat kepercayaan investor terhadap transparansi pelaporan keuangan perusahaan. Di Indonesia, sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai salah satu fondasi utama perekonomian nasional, mengingat kontribusinya yang signifikan terhadap kapitalisasi pasar serta penciptaan lapangan kerja. Namun demikian, dalam satu dekade terakhir (2014–2024), berbagai kasus dan dinamika yang terjadi mengindikasikan bahwa tingkat keterbukaan pelaporan keuangan di sektor ini masih belum menunjukkan konsistensi yang memadai, sehingga berpotensi menimbulkan ketidakpastian dan melemahkan kepercayaan investor.

Kepercayaan investor terhadap keterbukaan pelaporan keuangan merupakan landasan penting bagi terciptanya stabilitas pasar modal. Di Indonesia, sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kontribusi signifikan terhadap kapitalisasi pasar serta perekonomian nasional secara keseluruhan. Kendati demikian, selama satu dekade terakhir (2014–2024), berbagai kasus kecurangan dan manipulasi laporan keuangan

di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI telah menggoyahkan kepercayaan investor dan memicu volatilitas harga saham.

Salah satu ilustrasi konkret dari permasalahan ini adalah kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang pada tahun 2018 terungkap melakukan penggelembungan nilai piutang hingga mencapai Rp 1,4 triliun. Selain itu, terdapat kasus PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang mencatatkan pendapatan yang belum direalisasi dalam laporan keuangan tahun buku 2018. Kedua kasus tersebut tidak hanya menimbulkan kerugian finansial bagi para investor, tetapi juga memicu penurunan signifikan pada harga saham perusahaan terkait serta memperburuk persepsi investor terhadap integritas pasar modal Indonesia.

Tabel 1. Penurunan Harga Saham Beberapa Emiten BEI Setelah Pengumuman Kasus Fraud

Perusahaan	Tahun Kasus	Jenis Fraud	Penurunan Harga Saham (%)	Sumber Data
PT Tiga Pilar Sejahtera (AISA)	2018	Overstatement Piutang	(78%)	BEI, berita pasar
Pt. Garuda Indonesia (GIAA)	2019	Pengakuan Pendapatan	(44%)	BEI, media ekonomi
Pt. Kimia Farma (KAEF)	2020	Manipulasi Laba	(32%)	BEI, laporan

Sumber: Data diolah tahun 2025

Kasus-kasus manipulasi laporan keuangan yang terjadi pada sejumlah perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah memberikan dampak signifikan terhadap tingkat kepercayaan investor serta stabilitas pasar modal. Salah satu contohnya adalah manipulasi laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pada laporan tahun 2018 yang terungkap pada tahun 2019, di mana perusahaan mencatatkan pendapatan yang belum direalisasi dari kontrak jangka panjang, sehingga laporan keuangan yang disajikan tidak menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya. Praktik tersebut memicu penurunan tajam harga saham dan menimbulkan persepsi negatif yang berkepanjangan di kalangan investor (Semanticscholar, 2024).

Selain itu, temuan empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa indikasi adanya kecurangan dalam laporan keuangan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan serta menurunkan tingkat kepercayaan investor (Semanticscholar, 2024). Kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), misalnya, yang melakukan penggelembungan nilai piutang hingga Rp 1,4 triliun, telah menimbulkan kerugian bagi investor sekaligus menurunkan kredibilitas pasar modal (berita pasar modal, 2018). Penelitian lain juga mengindikasikan bahwa tekanan internal, pergantian auditor, dan perubahan komposisi direksi merupakan faktor-faktor yang meningkatkan risiko terjadinya kecurangan laporan keuangan, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi dan kepercayaan investor (Semanticscholar, 2024).

Dalam konteks yang lebih luas, transparansi pelaporan keuangan tidak hanya berkaitan dengan kepatuhan terhadap standar akuntansi, melainkan juga mencakup aspek kejelasan, kelengkapan, serta kemudahan akses informasi yang disajikan. Pada sektor manufaktur, tingginya kompleksitas operasional dan beragamnya jenis produk menambah tantangan dalam menghasilkan laporan keuangan yang transparan dan kredibel. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), meskipun perusahaan manufaktur umumnya telah memenuhi

kewajiban pelaporan mereka, persepsi investor terkait kualitas dan tingkat keterbukaan informasi masih beragam. Kondisi ini menimbulkan risiko asimetri informasi yang pada akhirnya dapat menghambat efisiensi pasar.

Permasalahan utama yang muncul adalah sejauh mana transparansi pelaporan keuangan memengaruhi tingkat kepercayaan investor pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI, serta faktor-faktor perilaku investor yang berpotensi memoderasi hubungan tersebut. Di samping itu, masih terdapat keterbatasan penelitian yang secara komprehensif mengkaji dampak kepercayaan investor terhadap keputusan investasi, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia yang cenderung rentan terhadap permasalahan tata kelola perusahaan dan perlindungan investor.

Beberapa studi sebelumnya telah meneliti aspek teknis transparansi serta pengaruhnya terhadap kepercayaan investor. Pamungkas dan Kristanto (2019) menemukan bahwa penggunaan teknologi pelaporan seperti XBRL mampu menurunkan tingkat asimetri informasi, meskipun efektivitasnya bergantung pada kualitas tata kelola perusahaan. Sementara itu, Budiasih dan Amani (2019) menekankan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. Namun demikian, penelitian yang mengintegrasikan dimensi perilaku investor dengan transparansi pelaporan dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, pertanyaan penelitian yang diajukan dalam studi ini meliputi:

1. Bagaimana pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap tingkat kepercayaan investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Faktor perilaku apa saja yang memoderasi hubungan antara transparansi pelaporan keuangan dan kepercayaan investor?
3. Bagaimana pengaruh kepercayaan investor terhadap keputusan investasi di sektor manufaktur?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap kepercayaan investor, mengidentifikasi faktor perilaku yang berperan sebagai variabel moderator dalam hubungan tersebut, serta mengevaluasi dampak kepercayaan investor terhadap keputusan investasi.

Penelitian ini menerapkan pendekatan *mixed methods*, dengan pengumpulan data melalui survei kuantitatif yang dianalisis menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM), serta dilengkapi wawancara mendalam sebagai data kualitatif, guna memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai fenomena yang dikaji.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa ketika terdapat asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan investor, laporan keuangan berperan sebagai sarana penyampaian sinyal mengenai kredibilitas serta kualitas manajemen. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara transparan memberikan sinyal positif kepada investor terkait prospek bisnis dan kinerja perusahaan, sehingga meningkatkan tingkat kepercayaan investor (Dewi & Sujana, 2019; Bergh et al., 2014). Penyampaian sinyal melalui laporan keuangan ini mampu mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi, yang pada akhirnya mendorong investor untuk melakukan keputusan investasi.

Agency Theory

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) membahas adanya konflik kepentingan antara pihak manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal, yang muncul akibat perbedaan tujuan serta keterbatasan informasi. Dalam konteks ini, transparansi pelaporan keuangan berfungsi sebagai salah satu mekanisme pengendalian untuk meminimalkan risiko moral hazard dan adverse selection, sekaligus meningkatkan akuntabilitas pihak manajemen (Diab et al., 2023; Mechelli & Cimini, 2021). Melalui penyajian laporan keuangan yang transparan, investor memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memantau kinerja manajemen, sehingga menumbuhkan kepercayaan yang lebih tinggi terhadap perusahaan.

Behavioral Finance Theory

Behavioral Finance Theory menyoroti bahwa keputusan investasi investor tidak semata-mata dipengaruhi oleh informasi yang bersifat rasional, melainkan juga oleh faktor psikologis seperti bias kognitif, persepsi terhadap risiko, dan tingkat kepercayaan yang dimiliki investor (Barberis & Thaler, 2003; Kahneman, 2011). Investor yang memiliki tingkat literasi keuangan dan pengalaman yang lebih baik cenderung mampu melakukan interpretasi terhadap informasi yang transparan secara lebih objektif, sehingga menghasilkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi terhadap perusahaan.

Kepercayaan (*Trust*) dalam Investasi

Kepercayaan investor diartikan sebagai keyakinan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat diandalkan dan mencerminkan kondisi sebenarnya (Mayer et al., 1995). Kepercayaan ini berperan sebagai faktor fundamental dalam proses pengambilan keputusan investasi, serta memengaruhi tingkat loyalitas dan komitmen investor terhadap perusahaan (Guiso et al., 2008). Tingkat transparansi dalam pelaporan keuangan menjadi elemen kunci dalam membangun dan mempertahankan kepercayaan tersebut.

Transparansi Pelaporan Keuangan

Transparansi dalam pelaporan keuangan mencakup aspek kejelasan, kelengkapan, dan ketepatan waktu informasi keuangan yang disajikan sehingga dapat diakses oleh para investor (Bushman & Landsman, 2010). Tingkat transparansi yang optimal mampu menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi (Healy & Palepu, 2001). Selain itu, pemanfaatan teknologi seperti eXtensible Business Reporting Language (XBRL) dan blockchain turut mendukung peningkatan transparansi dan integritas data dalam pelaporan keuangan perusahaan (Debreceeny et al., 2010; Yermack, 2017).

Penelitian Terdahulu dan Gap Penelitian

Berbagai studi sebelumnya telah menunjukkan adanya hubungan positif antara transparansi pelaporan keuangan dan tingkat kepercayaan investor (Yovianti, 2017; Pamungkas & Kristanto, 2019). Namun demikian, sebagian besar penelitian tersebut masih berfokus pada aspek teknis pelaporan keuangan tanpa mengintegrasikan faktor perilaku investor sebagai variabel moderasi. Selain itu, kajian komprehensif terkait perusahaan manufaktur di pasar modal Indonesia, yang memiliki karakteristik tersendiri, masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan mengombinasikan pendekatan kuantitatif dan kualitatif guna menganalisis pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap kepercayaan investor, dengan mempertimbangkan faktor perilaku seperti tingkat pengalaman dan literasi keuangan investor.

Kerangka Penelitian (Conceptual Framework)

Berdasarkan landasan teori di atas, penelitian ini mengembangkan model konseptual yang menguji:

- Pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap kepercayaan investor, berdasarkan Signaling Theory dan Agency Theory.
- Peran faktor perilaku investor (pengalaman dan literasi keuangan) sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara transparansi pelaporan dan kepercayaan investor, sesuai dengan Behavioral Finance Theory.
- Pengaruh kepercayaan investor terhadap keputusan investasi di sektor manufaktur.

Dalam model ini, transparansi pelaporan keuangan berfungsi sebagai sinyal kredibilitas manajemen dan mekanisme pengendalian konflik kepentingan. Namun demikian, persepsi dan penerimaan sinyal ini dipengaruhi oleh faktor perilaku investor, seperti pengalaman investasi dan literasi keuangan, yang berperan sebagai moderator. Kepercayaan investor yang terbentuk kemudian memengaruhi keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di BEI.

Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1. Transparansi pelaporan keuangan berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor pada perusahaan manufaktur di BEI.
- H2. Pengalaman investasi memoderasi hubungan antara transparansi pelaporan keuangan dan kepercayaan investor, di mana hubungan tersebut lebih kuat pada investor dengan tingkat pengalaman yang lebih tinggi.
- H3. Literasi keuangan memoderasi hubungan antara transparansi pelaporan keuangan dan kepercayaan investor, di mana hubungan tersebut lebih kuat pada investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih baik.
- H4. Kepercayaan investor berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di BEI.

Penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) untuk menguji hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti, baik *direct effect*, *mediating effect*, maupun *moderating effect*, dengan struktur model sebagai berikut:

Variabel dalam Model:

- Variabel Independen (Exogenous Variable): Transparansi Pelaporan Keuangan (TPK) dengan Dimensi: Kejelasan, Kelengkapan, Ketepatan waktu.
- Variabel Mediasi (Mediator Variable): Kepercayaan Investor (Trust) dengan Dimensi: Reliabilitas informasi, Keyakinan terhadap manajemen, Keamanan investasi.
- Variabel Dependen (Endogenous Variable): Keputusan Investasi (KI) dengan Dimensi: Intensi investasi, Realisasi investasi.
- Variabel Moderasi (Moderating Variable): Pengalaman Investasi (EXP). Diukur melalui jumlah tahun dan intensitas transaksi investasi.
- Literasi Keuangan (FL). Diukur melalui skor pengetahuan dan pemahaman konsep keuangan.

Spesifikasi Hubungan dalam Model *Structural Equation Modeling* (SEM)

1. Direct Effects:

- Transparansi Pelaporan Keuangan (TPK) → Kepercayaan Investor (Trust)
- Kepercayaan Investor (Trust) → Keputusan Investasi (KI)

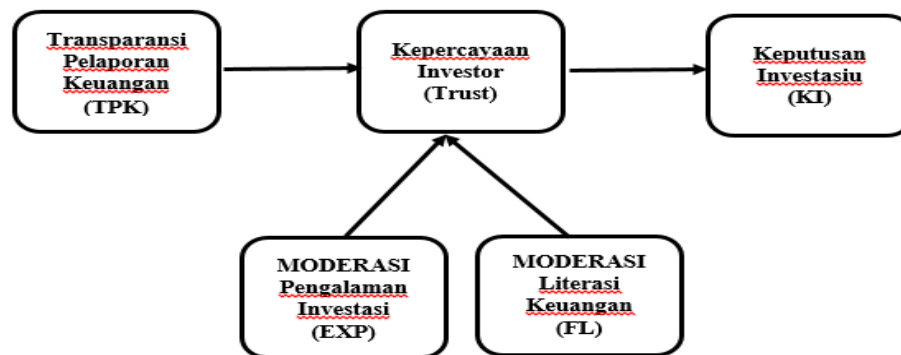
2. Mediating Effect:

Transparansi Pelaporan Keuangan (TPK) → Trust → Keputusan Investasi (KI)

3. Moderating Effects:

- Pengalaman Investasi (EXP) memoderasi hubungan TPK → Trust
- Literasi Keuangan (FL) memoderasi hubungan TPK → Trust

Model penelitian ini mengasumsikan bahwa transparansi pelaporan keuangan berpengaruh langsung terhadap kepercayaan investor, yang selanjutnya memengaruhi keputusan investasi. Kepercayaan investor juga berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara transparansi pelaporan keuangan dan keputusan investasi. Selain itu, pengalaman investasi dan literasi keuangan dihipotesiskan sebagai variabel moderator yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara transparansi pelaporan keuangan dan kepercayaan investor.



Gambar 1. Diagram Model *Structural Equation Modeling* (SEM)

Keterangan:

- TPK (Transparansi Pelaporan Keuangan) memiliki pengaruh langsung terhadap Trust (Kepercayaan Investor).
- Trust (Kepercayaan Investor) memiliki pengaruh langsung terhadap KI (Keputusan Investasi).
- Trust menjadi mediator dalam hubungan antara TPK dan KI.
- EXP (Pengalaman Investasi) dan FL (Literasi Keuangan) memoderasi pengaruh TPK terhadap Trust.

METODOLOGI

Desain Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan mixed methods dengan desain explanatory sequential, di mana pengumpulan dan analisis data dilakukan secara berurutan. Pada tahap awal, dilakukan survei kuantitatif untuk menguji hubungan kausal antar variabel penelitian yang

telah dirumuskan dalam model konseptual. Selanjutnya, tahap kualitatif dilakukan melalui wawancara mendalam dengan informan kunci untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam, sekaligus memvalidasi dan menginterpretasikan hasil temuan kuantitatif. Pendekatan ini dipilih untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap kepercayaan investor, serta bagaimana faktor perilaku investor memoderasi hubungan tersebut dalam konteks pasar modal Indonesia.

Populasi dan Teknik Sampling

Populasi penelitian ini terdiri atas investor individu dan institusional yang aktif berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2024. Pemilihan populasi ini didasarkan pada relevansi sektor manufaktur sebagai pilar utama perekonomian nasional dan tingginya keterpaparan investor terhadap isu transparansi pelaporan keuangan di sektor tersebut.

Teknik Sampling Kuantitatif

Penelitian ini menggunakan purposive sampling untuk menentukan responden dengan kriteria inklusi sebagai berikut:

- Investor aktif yang memiliki pengalaman investasi minimum dua tahun pada saham perusahaan manufaktur di BEI.
- Investor yang melakukan transaksi saham dalam enam bulan terakhir, sehingga diyakini memiliki persepsi terkini dan relevan terkait transparansi pelaporan keuangan.

Instrumen penelitian disusun dalam bentuk kuesioner dengan skala Likert lima poin, di mana 1 menunjukkan “sangat tidak setuju” dan 5 menunjukkan “sangat setuju.” Validasi awal dilakukan melalui uji validitas isi (content validity) oleh ahli di bidang akuntansi keuangan dan perilaku investor, serta uji coba (pilot test) kepada 30 responden untuk memastikan kejelasan, relevansi, dan reliabilitas item pernyataan sebelum penyebaran secara luas.

Teknik Sampling Kualitatif

Untuk tahap kualitatif, wawancara mendalam dilakukan menggunakan panduan wawancara semi-terstruktur yang dirancang guna menggali:

- Persepsi investor terhadap transparansi pelaporan keuangan,
- Pengalaman investasi mereka, dan
- Faktor-faktor yang memengaruhi pembentukan kepercayaan serta pengambilan keputusan investasi.

Seluruh wawancara direkam dengan persetujuan partisipan, ditranskrip secara verbatim, dan dianalisis menggunakan analisis tematik (*thematic analysis*) untuk mengidentifikasi pola-pola temuan yang mendukung hasil kuantitatif.

Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini dikumpulkan melalui dua tahap sesuai desain mixed methods explanatory sequential:

1) Tahap Kuantitatif:

Pengumpulan data dilakukan menggunakan kuesioner online yang disebarluaskan kepada investor individu dan institusional yang memenuhi kriteria inklusi. Kuesioner mencakup

pernyataan-pernyataan terstruktur terkait transparansi pelaporan keuangan, kepercayaan investor, pengalaman investasi, literasi keuangan, dan keputusan investasi.

Sebelum distribusi penuh, uji coba instrumen (*pilot test*) dilakukan pada 30 responden untuk memastikan kejelasan dan validitas konstruk.

2) Tahap Kualitatif:

Dilakukan wawancara mendalam dengan panduan semi-terstruktur untuk menggali persepsi investor terhadap transparansi pelaporan keuangan, faktor-faktor yang memengaruhi kepercayaan, serta implikasinya terhadap keputusan investasi. Wawancara direkam dengan persetujuan partisipan dan ditranskrip verbatim untuk dianalisis.

Operasionalisasi Variabel

Tabel berikut menyajikan operasionalisasi variabel penelitian, dimensi, indikator, skala pengukuran dan sumbernya.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber
Transparansi Pelaporan Keuangan (TPK)	Tingkat kejelasan, kelengkapan, dan ketepatan waktu informasi keuangan yang disampaikan perusahaan dan dapat diakses oleh investor.	1. Kejelasan informasi 2. Kelengkapan informasi 3. Ketepatan waktu pelaporan	- Informasi keuangan mudah dipahami - Informasi keuangan lengkap dan detail - Laporan keuangan disampaikan tepat waktu	Skala Likert 5 poin (1 = sangat tidak setuju, 5 = sangat setuju)	Bushman & Landsman (2010); Healy & Palepu (2001)
Kepercayaan Investor (Trust)	Tingkat keyakinan investor bahwa informasi yang disajikan perusahaan dapat dipercaya dan mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya.	1. Reliabilitas informasi 2. Kepercayaan kepada manajemen 3. Persepsi keamanan investasi	- Informasi keuangan perusahaan dapat dipercaya - Manajemen perusahaan dianggap jujur - Investasi pada perusahaan ini aman	Skala Likert 5 poin	Mayer et al. (1995); Guiso et al. (2008)
Pengalaman Investasi (Moderator)	Lama dan intensitas pengalaman investor dalam melakukan investasi di pasar modal.	1. Lama pengalaman investasi 2. Intensitas transaksi	- Lama pengalaman investasi (tahun) - Jumlah transaksi dalam 6 bulan terakhir	Rasio (tahun); Ordinal (jumlah transaksi: rendah, sedang, tinggi)	Barberis & Thaler (2003)
Literasi Keuangan (Moderator)	Tingkat pengetahuan dan pemahaman investor terhadap konsep keuangan, risiko, diversifikasi, dan pelaporan keuangan.	1. Pengetahuan konsep dasar keuangan 2. Pemahaman risiko dan diversifikasi 3. Pemahaman pelaporan keuangan	- Memahami konsep dasar investasi - Memahami risiko dan diversifikasi - Memahami laporan keuangan perusahaan	Skala Likert 5 poin	Lusardi & Mitchell (2014)

Variabel	Definisi Operasional	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber
Keputusan Investasi (KI)	Pilihan dan tindakan investor dalam menempatkan dana pada saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	1. Niat menambah investasi	• Berniat menambah investasi pada perusahaan	Skala Likert 5 poin	Guiso et al. (2008); Barberis & Thaler (2003)
		2. Realisasi pembelian saham	• Melakukan pembelian saham perusahaan dalam 6 bulan terakhir		
		3. Loyalitas investasi	• Loyal berinvestasi di sektor manufaktur		

Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahap:

1. Analisis Kuantitatif:

Menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan bantuan software AMOS atau SmartPLS. Tahap analisis meliputi:

- Uji validitas konstruk (convergent dan discriminant validity)
- Uji reliabilitas (Composite Reliability dan Cronbach's Alpha)
- Uji model fit (Goodness of Fit Indices)

Analisis jalur (path analysis) untuk menguji hipotesis direct, mediating, dan moderating effects.

2. Analisis Kualitatif:

Data wawancara dianalisis dengan metode analisis tematik (*thematic analysis*) untuk mengidentifikasi tema-tema utama yang muncul dan menginterpretasikan temuan kuantitatif secara lebih mendalam.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Profil Responden

Penelitian ini melibatkan 300 investor aktif yang berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2024. Karakteristik demografi dan investasi responden dirangkum sebagai berikut:

Table 3. Pofil Responden

Karakteristik	Kategori	Frekuensi (n)	Persentase (%)
Jenis Investor	Individu	210	70,0
	Institusional	90	30,0
Jenis Kelamin	Laki-laki	198	66,0
	Perempuan	102	34,0
Usia (tahun)	< 30	48	16,0
	30 – 39	102	34,0
	40 – 49	87	29,0
	≥ 50	63	21,0
Pendidikan Terakhir	SMA / Diploma	66	22,0
	S1	174	58,0
	S2/S3	60	20,0
Pengalaman Investasi	2 – 4 tahun	126	42,0
	5 – 9 tahun	117	39,0
	≥ 10 tahun	57	19,0
Frekuensi Transaksi Saham dalam 6 Bulan Terakhir	≤ 5 kali	87	29,0
	6 – 10 kali	126	42,0
	> 10 kali	87	29,0

Sumber: Hasil Pengolahan data 2025.

Berdasarkan jenis investor, mayoritas responden merupakan investor individu (70%), sementara 30% merupakan investor institusional. Dari segi jenis kelamin, responden didominasi oleh laki-laki (66%), sedangkan perempuan sebesar 34%.

Jika dilihat dari kelompok usia, responden terbanyak berusia 30–39 tahun (34%), diikuti oleh kelompok usia 40–49 tahun (29%), dan ≥50 tahun (21%). Responden usia <30 tahun tercatat sebesar 16%. Dalam hal pendidikan terakhir, sebagian besar memiliki pendidikan Sarjana (58%), diikuti SMA/Diploma (22%) dan Pascasarjana (20%).

Berdasarkan pengalaman investasi, 42% responden memiliki pengalaman 2–4 tahun, 39% memiliki pengalaman 5–9 tahun, dan 19% memiliki pengalaman ≥10 tahun. Frekuensi transaksi saham dalam enam bulan terakhir menunjukkan 42% responden bertransaksi 6–10 kali, 29% ≤5 kali, dan 29% >10 kali, yang mencerminkan tingkat aktivitas investasi yang cukup tinggi di kalangan responden penelitian ini.

Hasil Uji Instrumen

Uji Validitas dan Reliabilitas

Hasil Confirmatory Factor Analysis (CFA) menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai loading factor di atas 0,70 dengan p-value < 0,05, memenuhi persyaratan convergent validity (Hair et al., 2014). Nilai Composite Reliability masing-masing konstruk berkisar antara 0,82–0,91, sedangkan Average Variance Extracted (AVE) berkisar antara 0,61–0,79, menunjukkan reliabilitas dan validitas konstruk yang memadai.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh Transparansi Pelaporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor (H1)

Analisis menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) menunjukkan bahwa transparansi pelaporan keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor dengan koefisien standar (β) = 0,47; CR = 6,82; $p < 0,001$. Temuan ini mendukung

hipotesis H1, yang menyatakan bahwa semakin transparan pelaporan keuangan perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Peran Moderasi Pengalaman Investasi (H2)

Hasil analisis interaksi moderasi menunjukkan bahwa pengalaman investasi secara signifikan memoderasi pengaruh transparansi terhadap kepercayaan investor ($\beta = 0,18$; $CR = 2,57$; $p = 0,010$). Investor dengan pengalaman lebih tinggi cenderung menafsirkan transparansi pelaporan keuangan secara lebih objektif, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan.

Peran Moderasi Literasi Keuangan (H3)

Literasi keuangan juga ditemukan memoderasi hubungan transparansi dan kepercayaan investor ($\beta = 0,23$; $CR = 3,12$; $p = 0,002$). Investor dengan literasi keuangan tinggi lebih mampu memahami laporan keuangan secara kritis dan menyeluruh, sehingga membangun kepercayaan yang lebih kuat.

Pengaruh Kepercayaan Investor terhadap Keputusan Investasi (H4)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepercayaan investor berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,53$; $CR = 8,17$; $p < 0,001$). Investor yang memiliki tingkat kepercayaan lebih tinggi terhadap perusahaan cenderung menambah investasinya di perusahaan tersebut.

Hasil Analisis Kualitatif

Analisis tematik wawancara mendalam terhadap 15 informan kunci (investor individu dan analis pasar modal) mengungkapkan beberapa tema utama:

- **Kepercayaan Didasarkan pada Transparansi dan Reputasi**
Investor menilai transparansi pelaporan keuangan sebagai cerminan integritas perusahaan. Namun, reputasi manajemen dan track record industri juga memengaruhi penilaian kepercayaan mereka.
- **Peran Literasi dalam Memaknai Informasi**
Informan dengan literasi keuangan tinggi dapat mengevaluasi laporan keuangan secara lebih kritis dan mengidentifikasi potensi manipulasi atau earnings management.
- **Pengalaman Meningkatkan Ketajaman Analisis**
Investor berpengalaman mengaku memiliki sensitivitas lebih tinggi dalam membaca sinyal positif atau negatif dari pelaporan keuangan perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis (SEM)

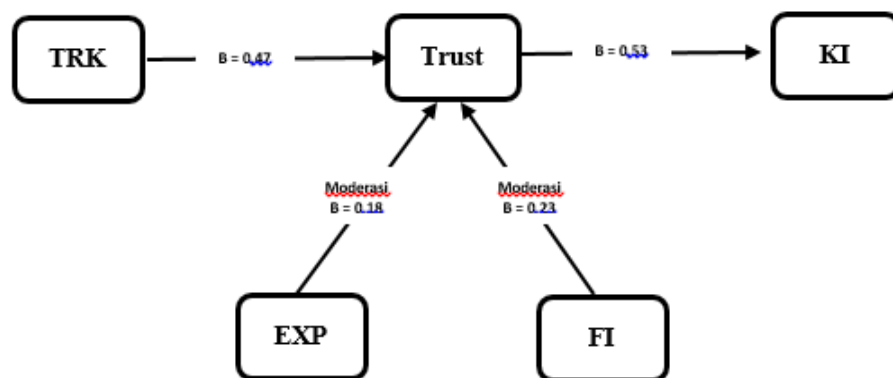
Analisis Structural Equation Modeling (SEM) dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel penelitian menggunakan AMOS v24. Hasil goodness of fit menunjukkan model memenuhi kriteria dengan Chi-square/df = 1,98 (<3), CFI = 0,951 (>0,90), TLI = 0,944 (>0,90), RMSEA = 0,054 (<0,08), dan SRMR = 0,048 (<0,08), yang mengindikasikan model memiliki fit yang baik.

Tabel 4. Path Coefficient

Hipotesis	Hubungan	Koefisien Standar (β)	CR / t-value	p-value	Keputusan
H1	Transparansi Pelaporan Keuangan $\rightarrow$ Kepercayaan Investor	0,47	6,82	<0,001	Diterima
H2	Pengalaman Investasi (moderasi)	0,18	2,57	0,010	Diterima
H3	Literasi Keuangan (moderasi)	0,23	3,12	0,002	Diterima
H4	Kepercayaan Investor $\rightarrow$ Keputusan Investasi	0,53	8,17	<0,001	Diterima

Sumber: Hasil Analisis 2025

Berdasarkan hasil analisis SEM yang disajikan pada Tabel 4.3.1, seluruh hipotesis penelitian dinyatakan diterima dengan signifikansi $p < 0,05$. Transparansi pelaporan keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor ($\beta = 0,47$; $p < 0,001$). Selain itu, baik pengalaman investasi ($\beta = 0,18$; $p = 0,010$) maupun literasi keuangan ($\beta = 0,23$; $p = 0,002$) terbukti memoderasi hubungan transparansi dan kepercayaan investor secara signifikan. Kepercayaan investor juga menunjukkan pengaruh positif yang kuat terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,53$; $p < 0,001$). Temuan ini mengindikasikan bahwa transparansi pelaporan dan faktor perilaku investor secara bersama-sama berperan penting dalam pembentukan kepercayaan dan keputusan investasi pada sektor manufaktur BEI.



Gambar 2. Model Structural Equation Modeling (SEM)

Kepercayaan dan Transparansi dalam Pelaporan Keuangan

Pembahasan

Interpretasi Temuan Utama

Hasil penelitian ini menunjukkan beberapa temuan kunci yang memiliki implikasi teoretis dan praktis signifikan.

Pertama, transparansi pelaporan keuangan terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor ($\beta = 0,47$; $p < 0,001$). Temuan ini mendukung Signaling Theory (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa informasi keuangan berfungsi sebagai sinyal kualitas dan kredibilitas perusahaan, sehingga mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian di kalangan investor. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi transparansi pelaporan, semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan manufaktur di BEI.

Kedua, faktor perilaku investor, yaitu pengalaman investasi dan literasi keuangan, terbukti memoderasi hubungan antara transparansi pelaporan keuangan dan kepercayaan investor. Pengalaman investasi menunjukkan pengaruh moderasi signifikan ($\beta = 0,18$; $p = 0,010$), mengindikasikan bahwa investor dengan pengalaman lebih lama cenderung lebih kritis dan objektif dalam menafsirkan transparansi pelaporan keuangan. Demikian pula, literasi keuangan memoderasi hubungan tersebut secara signifikan ($\beta = 0,23$; $p = 0,002$), yang berarti bahwa investor dengan literasi keuangan tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam memahami dan mengevaluasi informasi pelaporan untuk membentuk kepercayaan.

Ketiga, kepercayaan investor terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,53$; $p < 0,001$). Temuan ini mendukung Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) dan penelitian Guiso et al. (2008) yang menegaskan bahwa kepercayaan merupakan determinan penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena meningkatkan keyakinan investor atas integritas perusahaan dan meminimalkan persepsi risiko.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini menekankan pentingnya integrasi antara transparansi pelaporan keuangan, faktor perilaku investor, dan kepercayaan dalam membentuk keputusan investasi. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu meningkatkan kualitas dan kejelasan pelaporan keuangan, sementara otoritas pasar modal perlu memperkuat program edukasi literasi keuangan untuk mendorong pengambilan keputusan investasi yang rasional dan terinformasi.

Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan mengintegrasikan perspektif Signaling Theory, Agency Theory, dan Behavioral Finance Theory dalam menjelaskan pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap kepercayaan dan keputusan investasi. Temuan moderasi pengalaman investasi dan literasi keuangan memperkuat bukti empiris bahwa faktor perilaku mempengaruhi proses interpretasi informasi keuangan oleh investor.

Implikasi Praktis

Bagi perusahaan manufaktur, hasil ini menegaskan pentingnya meningkatkan kualitas dan kejelasan pelaporan keuangan sebagai strategi membangun kepercayaan investor. Bagi regulator pasar modal dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), temuan ini menunjukkan perlunya penguatan program literasi keuangan dan edukasi investasi untuk meningkatkan pemahaman investor ritel dalam menilai transparansi dan integritas pelaporan keuangan perusahaan.

Keterbatasan Penelitian dan Penelitian selanjutnya

Penelitian ini terbatas pada investor di sektor manufaktur BEI. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan ke sektor lain (misal: perbankan atau teknologi) dan mempertimbangkan variabel perilaku lain seperti *risk tolerance*, *overconfidence*, atau *herd behavior* untuk memahami dinamika keputusan investasi secara lebih komprehensif.

SIMPULAN dan SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh transparansi pelaporan keuangan terhadap kepercayaan investor, dengan mempertimbangkan peran moderasi faktor perilaku investor (pengalaman investasi dan literasi keuangan), serta dampaknya terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis SEM menunjukkan bahwa transparansi pelaporan keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kepercayaan investor ($\beta=0,47$; $p<0,001$). Selain itu, pengalaman investasi

($\beta=0,18$; $p=0,010$) dan literasi keuangan ($\beta=0,23$; $p=0,002$) terbukti memoderasi hubungan tersebut secara signifikan. Kepercayaan investor juga memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap keputusan investasi ($\beta=0,53$; $p<0,001$).

Temuan ini mendukung Signaling Theory, Agency Theory, dan Behavioral Finance Theory, serta memperluas literatur akuntansi perilaku dalam konteks pasar modal Indonesia.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, terdapat beberapa rekomendasi strategis:

1. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan keterbukaan informasi dengan mengoptimalkan teknologi pelaporan seperti XBRL dan memastikan kepatuhan terhadap standar pelaporan keuangan secara konsisten.
2. Regulator pasar modal (OJK dan BEI) diharapkan memperluas program edukasi literasi keuangan dan perilaku investasi berbasis data, untuk mengurangi bias kognitif dan meningkatkan pengambilan keputusan yang rasional.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek kajian pada sektor industri lain dan mengintegrasikan variabel perilaku lain, seperti risiko persepsi dan bias heuristik, untuk memperkaya model akuntansi perilaku dalam konteks pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. In G. Constantinides, M. Harris, & R. Stulz (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 1, pp. 1053–1128). Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01027-6](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01027-6)
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Bushman, R. M., & Landsman, W. R. (2010). The pros and cons of regulating corporate reporting: A critical review of the arguments. *Accounting and Business Research*, 40(3), 259–273. <https://doi.org/10.1080/00014788.2010.9663395>
- Debreceeny, R. S., Farewell, S., Piechocki, M., Felden, C., & Gräning, A. (2010). Does it add up? Early evidence on the data quality of XBRL filings to the SEC. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(3), 296–306. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.04.001>
- Dewi, R. S., & Sujana, E. (2019). Pengaruh transparansi laporan keuangan terhadap kepercayaan investor di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 299–309. <https://doi.org/10.18202/jam23026332.10.2.299>
- Diab, A. M., Metwally, H., & Fathi, W. (2023). Agency theory perspective on financial reporting quality and corporate governance. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(2), 345–367. <https://doi.org/10.1108/JFRA-10-2021-0326>
- Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2008). Trusting the stock market. *The Journal of Finance*, 63(6), 2557–2600. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01408.x>

- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. Farrar, Straus and Giroux.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An integrative model of organizational trust. *Academy of Management Review*, 20(3), 709–734. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080335>
- Mechelli, A., & Cimini, R. (2021). Agency theory and accounting choice: A review of recent literature. *Accounting in Europe*, 18(1), 1–30. <https://doi.org/10.1080/17449480.2020.1853770>
- Pamungkas, I. D., & Kristanto, A. B. (2019). Pengaruh implementasi XBRL terhadap asimetri informasi di pasar modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 23(1), 33–44. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol23.iss1.art4>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Yermack, D. (2017). Corporate governance and blockchains. *Review of Finance*, 21(1), 7–31. <https://doi.org/10.1093/rof/rfw074>
- Yovianti, R. (2017). Pengaruh transparansi laporan keuangan terhadap kepercayaan investor di pasar modal Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 201–214. <https://doi.org/10.17509/jrak.v5i2.6842>

